

推荐 (维持)

风华高科 (000636) 2021 年半年度业绩预告点评

风险评级：中风险

Q2 净利润同比大幅增长，被动元件龙头聚焦主业成长可期

2021 年 7 月 12 日

投资要点：

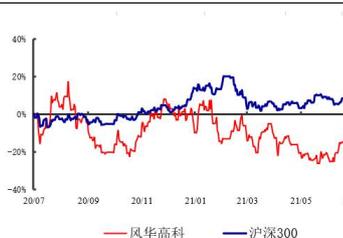
分析师：陈伟光
SAC 执业证书编号：
S0340520060001
电话：0769-22110619
邮箱：
chenweiguang@dgzq.com.cn
分析师：罗炜斌
SAC 执业证书编号：
S0340521020001
电话：0769-23320059
邮箱：
luoweibin@dgzq.com.cn
研究助理：刘梦麟
SAC 执业证书编号：
S0340119070035
电话：0769-22110619
邮箱：
liumenglin@dgzq.com.cn

主要数据

2021 年 7 月 9 日

收盘价(元)	33.29
总市值(亿元)	298.02
总股本(亿股)	8.95
流通股本(亿股)	8.95
ROE(TTM)	6.83%
12 月最高价(元)	39.69
12 月最低价(元)	24.45

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

事件：

- 公司于7月9日晚间公布2021年半年度业绩预告。公司预计2021年上半年实现归母净利润4.70亿元至5.20亿元，同比增长84.74%至104.40%。

点评：

- 公司经营业绩实现同比高增长，单季度净利润创历史新高。公司预计2021年上半年实现归母净利润4.70亿元至5.20亿元，同比增长108.91%至121.01%，对应二季度归母净利润为2.84亿元至3.34亿元，同比增长118.46%至156.92%，环比提升52.69%至79.57%，若取中位值则为3.09亿元，则同比提升137.69%，环比提升66.13%，单季度净利润创历史新高。报告期内，受益电子元器件市场需求旺盛，以及前期投资成效逐步释放以及强化管控等综合因素的积极影响，公司主营产品产销实现同比大幅增长，带动公司经营业绩实现同比持续增长。
- 扩产项目进展顺利，公司长期成长可期。公司通过非公开发行募资不超过50亿元用于投资于高端MLCC及片式电阻扩产，项目达产后高端MLCC项目将新增月产能约450亿只。目前公司一期工控、车电类大型号50亿只MLCC产线已全线拉通，预计9-10月份产能逐步提升，二期小尺寸产品、三期大尺寸高容产品项目正稳步推进；电阻方面，新增100亿只项目已基本达产，产能370亿只/月，此外“280亿只片式电阻技改项目”有望于年底前贡献新产能。公司扩产项目达产后，预计MLCC产能将达到650亿只/月，电阻产能将达到660亿只/月。
- 奈电科技引入战投，被动元件龙头聚焦主业加快发展。公司于7月7日晚间发布公告，称已通过签署合同引入战略投资者世运电路，完成对子公司奈电科技的增资扩股。奈电科技作为公司的全资子公司，主营业务为柔性电路板，与公司主营业务差异较大且难以协同，近年来业绩表现不佳（2020年亏损1.07亿元），拖累公司总体业绩。此次引入世运电路作为战略投资者，公司对奈电科技的持股比例将降至30%，后者将不再纳入公司合并报表范围，消除业绩拖累因素。此外，战投引入将有助于充分利用世运电路在PCB领域的行业经验和管理能力，加快奈电科技实现产品结构优化和管控能力提升，也有助于风华进一步聚焦被动元件主业，集中精力推动扩产项目加速进行。
- 盈利预测与投资建议。公司作为国内被动元件领军企业，在技术实力、产能规模和规格类别等方面在国内均具有领先优势，中短期受益被动元器件行业持续景气，中长期受益关键元器件国产替代潮流下的产能扩充建设，预计产能提升将为公司带来较高业绩弹性。我们预计公司2021-2022年EPS分别为1.29元、1.82元，对应PE分别为25.83倍和18.30倍，维持“推荐”评级。

- 风险提示：下游需求不如预期，扩产进度不如预期等。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2021/7/9）

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	4,331.98	5,950.00	8,400.00	10,900.00
营业总成本	3,665.77	4,669.77	6,561.37	8,531.37
营业成本	3,047.54	3,670.00	5,150.00	6,700.00
营业税金及附加	34.89	47.60	67.20	87.20
销售费用	61.04	119.00	168.00	218.00
管理费用	328.90	416.50	588.00	763.00
研发费用	230.27	297.50	420.00	545.00
财务费用	-36.88	119.00	168.00	218.00
资产减值损失	-125.58	0.00	0.00	0.00
其他经营收益	173.18	110.00	115.00	120.00
公允价值变动净收益	0.07	0.00	0.00	0.00
投资净收益	48.98	50.00	55.00	60.00
其他收益	124.13	60.00	60.00	60.00
营业利润	695.90	1,390.23	1,953.63	2,488.63
加 营业外收入	4.51	3.00	3.00	3.00
减 营业外支出	233.56	5.00	5.00	5.00
利润总额	466.85	1,388.23	1,951.63	2,486.63
减 所得税	94.36	194.35	273.23	348.13
净利润	372.49	1,193.88	1,678.40	2,138.50
减 少数股东损益	13.78	40.00	50.00	70.00
归母公司所有者的净利润	358.71	1,153.88	1,628.40	2,068.50
基本每股收益(元)	0.40	1.29	1.82	2.31
PE（倍）	83.08	25.83	18.30	14.41

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn